# Fitch confirma en A(arg) a las ONs de AGEA

20 de abril de 2011

Fitch confirmó en A(arg) la calificación de los títulos de deuda de Arte Grafico Editorial Argentino S.A. (AGEA). La calificación asignada comprende a los siguientes títulos: -Programa Global de Obligaciones Negociables por hasta US$ 450 MM -ONs Serie C por US$ 30.6 MM -Obligaciones Negociables Serie D por hasta $ 300 MM. La perspectiva es estable. Las calificaciones de AGEA se sustentan en el buen desempeño operativo, los sólidos indicadores de protección de crédito y el manejable perfil de vencimientos de deuda en el mediano plazo. La flexibilidad financiera de AGEA deriva de su fuerte capacidad de generación de fondos y de su conservadora estructura de capital. Asimismo, se considera el liderazgo y reconocimiento de la marca Clarín, las altas barreras de entrada al sector y la tecnología de las plantas e integración vertical en la producción. Los riesgos más significativos en el corto plazo los constituyen la inflación y su impacto sobre los ingresos de publicidad y ciertos costos operativos, y la exposición a la evolución del tipo de cambio, dado que los costos de los principales insumos se relacionan a la evolución del dólar (papel, tinta, repuestos). Asimismo, Fitch observa un creciente riesgo operacional en el sector de medios en Argentina, que viene dado por sucesivos cambios en las reglas de juego. AGEA detenta un adecuado perfil de endeudamiento, con un 33% de la deuda denominada en pesos, y un cronograma de vencimientos manejable para los próximos años (servicios de deuda consolidada -capital e intereses- del orden de los $ 100/110 millones anuales). Los vencimientos de capital hasta el 2014 están denominados en pesos. A dic'10 las ventas muestran un crecimiento del 13.2% respecto del ejercicio 2009; el ajuste de precios de tapa y mayores ingresos por publicidad más que compensaron la caída en el volumen de circulación. AGEA muestra una sólida capacidad de generación de fondos, con un Flujo de Caja Operativo (FCO) de $ 131 MM, tras financiar necesidades de capital de trabajo por $ 48MM. El FCO, conjuntamente con su posición de caja, le permitió financiar inversiones de capital por $ 52 MM y cumplir holgadamente con sus compromisos financieros. A partir de abr'10 AGEA dejó de ejercer control conjunto sobre Papel Prensa, y por lo tanto ha dejado de consolidar proporcionalmente sus resultados desde jun'10. A dic'10 la deuda financiera consolidada de la compañía ascendía a $ 246.7 MM (aprox. US$ 62 MM); 89% de la misma se encontraba bajo AGEA, conformada principalmente por los títulos objeto de calificación y post financiación de importaciones. AGEA detentaba un holgado nivel de liquidez, que cubría en 1.2x la deuda de corto plazo. -*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-* Arte Grafico Editorial Argentino S.A., fundada en 1945, es la editora de diarios e impresión comercial más grande del país. AGEA publica el diario de cobertura nacional Clarín, líder en el mercado de diarios (47% de participación en la circulación de Capital y GBA), el deportivo Olé, y otras publicaciones. Asimismo, a través de Artes Graficas Rioplatense (AGR) se realizan las impresiones especiales para los mencionados diarios y material gráfico para terceros. AGEA pertenece al Grupo Clarín S.A., grupo multimedios del país. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 24 de noviembre de 2009, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Arte Grafico Editorial Argentino S.A. Contactos Analista Principal María José Lobasso Associate Director +54 11 5235 8138 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139.